
PENGARUH *LEVERAGE*, DIVERSIFIKASI PRODUK DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS

Sinarti¹⁾, Jagat Darmajati²⁾

Accounting Department, Politeknik Negeri Batam

Jl. Ahmad Yani, Batam Centre, Batam 29461, Indonesia

¹⁾E-mail: sinar@polibatam.ac.id

²⁾E-mail: jagat.darmajati@gmail.co.id

Abstract

The purpose of this research is to provide empirical evidence about the influence of leverage, product diversification and firm size effect on the profitability of the company. Leverage is measured using debt to equity ratio. Product diversification using the Herfindahl Index. Profitability of companies measured using ROE. There are 170 general insurance companies as samples taken by using purposive sampling technique. The hypothesis are tested using multiple analysis regression. The results of this research leverage and firm size have a positive significant effect on the profitability of the company while the product diversification has negative on the profitability. It was concluded that the chances for more investment are factors to increase company's profitability. Future research may use different company sectors and also extend the other variables are supported.

Keywords: *Leverage, Product diversification, Firm size, Firm profitability, Asset utilization*

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk memberikan bukti empiris terkait pengaruh *leverage*, diversifikasi produk dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *Leverage* diukur menggunakan rasio utang terhadap ekuitas. Diversifikasi produk diproksi menggunakan indeks *Herfindahl*. Profitabilitas perusahaan diukur menggunakan ROE. Sampel pada penelitian ini berjumlah 170 perusahaan asuransi umum yang diperoleh dengan menggunakan metode teknik *purposive sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan analisa linier berganda. Hasil dari penelitian ini bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada profitabilitas perusahaan sedangkan diversifikasi produk berpengaruh negatif pada profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa kesempatan untuk berinvestasi adalah faktor- faktor yang meningkatkan profit perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan perusahaan selain sektor asuransi dan juga dapat menambahkan variabel lain yang mendukung.

Kata kunci : *Leverage, diversifikasi produk, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, utilisasi aset*

1 Pendahuluan

Meningkatnya kesadaran akan pentingnya pengalihan resiko menjadikan asuransi sebagai bagian dari kebutuhan masyarakat saat ini. Jasa asuransi memberikan perlindungan atas resiko yang dapat terjadi terhadap objek yang ditanggung sesuai dengan manfaat yang diinginkan. Manfaat yang diberikan tidak hanya berupa perlindungan diri dan harta berharga atas resiko yang tak terduga, akan tetapi dapat juga dijadikan investasi yang multi manfaat. Hal ini turut mempengaruhi perkembangan bisnis asuransi dalam beberapa tahun terakhir.

Operasi bisnis perusahaan asuransi pada dasarnya mengumpulkan dana dalam bentuk premi yang dibayarkan oleh pihak tertanggung untuk manfaat asuransi. Manfaat dari pertanggungan saat terjadinya resiko disebut klaim asuransi. Premi yang dikumpulkan dari nasabah akan menjadi kewajiban bagi perusahaan dalam bentuk *unearned premium*. Peningkatan *unearned revenue* dan cadangan atas klaim berakibat meningkatnya liabilitas perusahaan. *Unearned premium* dan cadangan klaim pada perusahaan asuransi memiliki proporsi yang cukup besar dalam struktur utang yang dibentuk selain utang perusahaan itu sendiri.

Pada perusahaan asuransi, resiko yang kerap terjadi ketika jumlah beban klaim lebih besar dibandingkan pendapatan premi yang diterima. Kondisi ini menimbulkan terjadinya *underwriting risk* (Ng, Chong dan Ismail, 2012). Tingginya potensi *underwriting risk*, menuntut perusahaan asuransi harus bijak dalam mengelola sumber struktur modal yang dibentuk perusahaan, khususnya terhadap kewajiban dan modal. Hal ini disebabkan mayoritas dana yang dimiliki bersumber dari premi yang dikumpulkan sebelumnya dari para nasabah. Semakin banyak premi yang diperoleh akan meningkatkan beban klaim yang harus ditanggung.

Menurut Foong dan Idris (2012) dalam penelitiannya terkait pengaruh *leverage* dan kinerja pada perusahaan asuransi, menyatakan perusahaan dapat mengurangi potensi kerugian dari tingginya resiko *underwriting* antara lain dapat dilakukan dengan mengelola struktur modal yang optimal dan strategi

pembauran produk. Pengelolaan modal yang baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Pemanfaatan besarnya *unearned revenue* dalam komposisi liabilitas dapat membatasi penggunaan utang yang akan menimbulkan beban bunga. Hal Ini mengindikasikan adanya peningkatan liabilitas akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Fenomena yang terjadi saat ini mengindikasikan bahwa tidak selamanya perusahaan asuransi umum di Indonesia termotivasi untuk memaksimalkan bauran produk atau disebut juga diversifikasi produk. Adanya kecenderungan pasar yang potensial memberikan peluang untuk mendapatkan *market share* yang lebih kompetitif, membuat bauran produk justru membentuk konsentrasi pada produk tertentu saja. Hal ini menjadi penyebab perusahaan tidak mengambil kesempatan untuk memperoleh pendapatan dari lini lainnya agar dapat menutupi (*offset*) kerugian pada produk utama sehingga dapat menghindari kerugian yang lebih besar (Singh, Davidson dan Suchard, 2003).

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Vidyanata dan Topowijono (2016) menguji pengaruh *leverage* yang diukur dengan DER dan diversifikasi produk terhadap kinerja perusahaan dihitung dengan ROA. Diversifikasi produk diproksi dengan *Herfindahl Index*. Hasilnya, secara simultan *leverage* dan diversifikasi berpengaruh terhadap ROE. Akan tetapi, secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap ROE. Sebaliknya DR dan diversifikasi produk berpengaruh positif dan signifikan dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan beberapa penelitian sebelumnya dengan menjadikan hasil penelitian yang dilakukan Foong dan Idris (2012) sebagai rujukan. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ROE. Pengaruh negatif yang secara signifikan saat dimoderasi oleh adanya diversifikasi produk. Berdasarkan uraian tersebut, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *leverage*, diversifikasi produk dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap profitabilitas perusahaan.

2 Landasan Teori

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan keagenan merupakan hubungan yang rawan konflik, yaitu konflik kepentingan (*agency conflict*). Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency conflict* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100%, sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Sebagai agen dari pemilik, manajemen seharusnya bertindak untuk kemakmuran pemilik, namun karena risiko yang kemungkinan akan diterima oleh manajemen, maka mereka dalam pengambilan keputusan juga mempertimbangkan kepentingannya. Perbedaan kepentingan ini akan memunculkan masalah-masalah keagenan (*agency problem*).

Perbedaan kepentingan ini akan memunculkan masalah-masalah keagenan (*agency problem*), Hardiningsih dan Oktaviani (2002). Manajemen pihak yang diberikan kewenangan oleh pemilik perusahaan untuk mengelola perusahaan namun dalam kenyataannya jika perusahaan tidak memperoleh hasil yang memuaskan seharusnya pemilik modal bisa memutuskan untuk mengganti manajemen yang tidak meningkatkan kemakmuran (Jensen dan Meckling, 1986).

2.2 Teori Berdasarkan Sumber Daya

Sumber daya bagi perusahaan mempunyai peranan penting untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pada teori ini dijelaskan bahwa setiap perusahaan memiliki sumber daya yang luar biasa yang dikenal sebagai keuntungan dan kompetitif perusahaan dapat menggunakan beberapa kapasitas yang tidak terpakai dengan menerapkan strategi diversifikasi (Penrose, 1959). Pandangan ini menyiratkan bahwa perusahaan dapat lebih menguntungkan dalam menerapkan sumber daya yang tidak terpakai agar dapat menciptakan peluang melakukan diversifikasi dan investasi untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan (Montgomery, 1994).

2.3 Teori Struktur Modal (*Trade-off theory*)

Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan pinjaman adalah pengurangan pajak yang diperoleh dari pemerintah yang mengizinkan bunga atas pinjaman dapat dikurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak. Teori *Trade off* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2000). Teori *Trade off* berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori *trade-off* juga menjelaskan bahwa peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai total perusahaan.

2.4 Leverage

Leverage adalah penggunaan assets dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (*fixed cost*) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001). Penggunaan *leverage* yang besar membawa dampak positif bila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban keuangan yang dikeluarkan. Sedangkan dampak negatif penggunaan *leverage* yang semakin besar akan menyebabkan kewajiban semakin besar yang harus ditanggung perusahaan, yaitu beban tetap atau beban bunganya. Modigliani dan Miller (1963) berpendapat, bagi perusahaan yang menggunakan hutang tentu berharap untuk bisa memperoleh laba operasi dari penggunaan hutang tersebut yang lebih besar dari biaya bunganya, dan akan menyebabkan terjadinya penghematan pajak, karena laba telah dikurangi dengan beban bunga (Husnan, 2015).

2.5 Diversifikasi Produk

Strategi diversifikasi yaitu strategi dengan cara mengembangkan produk baru pada pasar berkaitan atau tidak berkaitan dengan bisnis utama. Menurut Ansoff (1957) diversifikasi berhubungan dengan perubahan dalam karakteristik dan jumlah pada lini

produk perusahaan dan/atau pangsa pasar. Strategi diversifikasi memerlukan keterampilan baru, teknik-teknik baru, dan fasilitas baru, sehingga menyebabkan perubahan fisik dan organisasi dalam struktur bisnis. Perusahaan melakukan diversifikasi bertujuan untuk mendistribusikan risiko, untuk memanfaatkan kelebihan kapasitas produktif dan peluang menginvestasikan kembali pendapatan. Keuntungan lain dari diversifikasi termasuk potensi untuk mendapatkan pijakan pada industri yang menarik dan pengurangan risiko portofolio bisnis keseluruhan dengan adanya kesempatan *trade off*.

2.6 Ukuran Perusahaan

Secara umum ukuran perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun (Ferry dan Jones, 1979). Menurut Pervan dan Visic (2012) perusahaan besar memiliki beberapa kelebihan. Salah satunya yaitu memiliki *market power* yang lebih untuk dapat menetapkan dan menentukan harga yang lebih tinggi, serta mendapat keuntungan yang lebih tinggi pula. Selain itu, adanya *Economies of Scale*, dimana pada perusahaan yang besar tentu memiliki jumlah aktiva yang besar pula, sehingga mampu memproduksi barang dalam jumlah masal. Perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana untuk memperoleh tambahan modal dengan utang.

2.7 Profitabilitas Perusahaan

Menurut Sartono (2001), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Setiap entitas bisnis selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Oleh karena itu manajemen dalam pelaksanaannya, dituntut harus mampu mencapai keuntungan sesuai yang diharapkan dan tidak berarti asal untung (Kasmir, 2016).

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Leverage dan Profitabilitas Perusahaan

Pada sektor asuransi, pendanaan yang dikumpulkan dari penjualan premi (*unearned revenue*) diakui sebagai kewajiban. Pendapatan premi menjadi sumber daya keuangan yang unik, karena penggunaannya tidak membentuk beban bunga. Kyereboah-Coleman (2007) dalam penelitiannya menyatakan adanya hubungan positif antara *leverage* yang tinggi terhadap kinerja yang lebih baik, karena perusahaan asuransi memiliki lebih banyak akses ke pendanaan yang lebih luas. Singh, Davidson dan Suchard, (2003) menyatakan penggunaan *leverage* yang tepat mampu meningkatkan profitabilitas, karena perusahaan berpeluang melakukan *offset* terhadap biaya yang mereduksi profitabilitas dari nilai yang diversifikasi. Berger dan Bonaccorsi (2006) mengindikasikan *leverage* yang tinggi dapat mengurangi biaya keagenan di luar ekuitas dan meningkatkan nilai perusahaan dengan membatasi atau mendorong manajer bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut hipotesis yang akan di uji sebagai berikut:

H1: DER berpengaruh positif terhadap ROE

2.8.2 Diversifikasi Produk dan Profitabilitas Perusahaan

Vidyanata dan Topowijono (2016) berpendapat bahwa diversifikasi produk dapat meningkatkan profitabilitas pada perusahaan *food & beverages* di Bursa Efek Indonesia. Satoto (2009) menemukan bahwa diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kinerja, pada lingkungan perekonomian yang tidak stabil pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Cakrabarti dan Singh (2007) menemukan bahwa diversifikasi berpengaruh positif pada perusahaan-perusahaan di lingkungan yang tidak stabil akibat dari gejolak perekonomian. Harto (2005) juga meneliti kebijakan diversifikasi perusahaan dan pengaruhnya terhadap kinerja. Hasilnya kebijakan diversifikasi tidak memiliki hubungan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua yang akan diuji sebagai berikut:

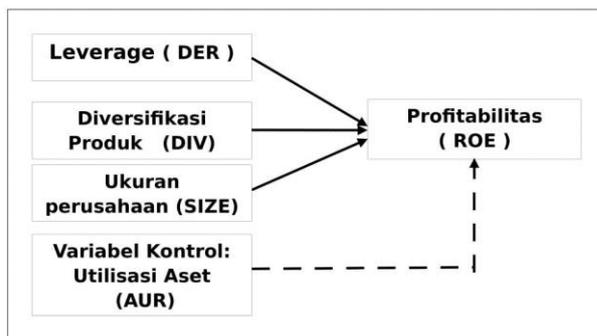
H2: Diversifikasi produk berpengaruh positif terhadap ROE

2.8.3 Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya skala bisnis yang dijalankan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dari besaran total penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Pada perusahaan dengan ukuran yang besar, cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi perusahaan yang stabil dapat ditandai dengan adanya arus kas yang stabil, harga saham bertahan di harga yang tinggi (Chen dan Strange, 2006). Selain itu, kondisi yang stabil juga diharapkan memberi *return* yang tinggi kepada pemegang saham. Dengan demikian investor dapat merespon positif sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Dari hasil uraian tersebut hipotesis yang akan di uji sebagai berikut:

H3: SIZE berpengaruh positif terhadap ROE

Berdasarkan uraian teori dan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya dalam penelitian ini, maka model penelitian dapat dilihat pada Gambar 1:



Sumber: Penulis

Gambar 1: Model Penelitian

3 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan ini digunakan karena lebih menekankan pada aspek pengujian secara objektif. Penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan mengakses data

berupa laporan keuangan pada seluruh perusahaan asuransi umum yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2014-2016.

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi umum yang terdaftar di OJK tahun 2014-2016. Penelitian ini menggunakan teknik penarikan sampel dengan metode *purposive sampling*. Teknik tersebut dilakukan untuk mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria penarikan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Perusahaan asuransi umum yang terdaftar di OJK tahun 2014-2016.
- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap.
- Perusahaan memiliki laba positif dalam laporan keuangan (tidak mengalami kerugian).

TABEL 1

Total Sampel Penelitian			
Kriteria	Thn 2014	Thn 2015	Thn 2016
Perusahaan asuransi umum yang ada dari periode 2014-2016 di Otoritas Jasa Keuangan	76	76	76
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap periode 2014-2016	(8)	(5)	(3)
Perusahaan yang mengalami kerugian dalam periode tahun 2014-2016	(10)	(9)	(11)
Total masing-masing perusahaan tercatat pertahunnya.	58	62	62
Total sampel			182
Sampel yang tidak memenuhi normalitas setelah dilakukan <i>outlier</i>			(12)
Total sampel yang digunakan			170

Sumber: www.ojk.go.id

3.2 Definisi Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan dapat diprosikan sebagai rasio *return on equity* (ROE). ROE diukur dengan membandingkan laba perusahaan selama satu periode dengan total modal perusahaan.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Leverage*

Leverage dioperasionalkan sebagai rasio kewajiban terhadap ekuitas (DER) yaitu total utang + *unearned revenue* / total modal dalam penelitian ini (seperti penelitian Foong dan Idris, 2012).

b. Diversifikasi Produk

Diversifikasi produk diproksi menurut rumus *Herfindahl index* yaitu dengan menghitung rasio jumlah pendapatan premi tiap lini produk terhadap keseluruhan premi yang didapat perusahaan (seperti penelitian Foong and Idris, 2012; Vidyana dan Topowijono, 2016).

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma dari total aset perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, tendensi perusahaan untuk melakukan penambahan segmen usaha lebih besar.

d. Asset Utilitation Ratio

Asset Utilitation Ratio diproksikan sebagai rasio antara jumlah pendapatan premi terhadap total aset yang dimiliki perusahaan (Myers, 2001). Semakin tinggi AUR maka semakin besar pula pendapatan yang dihasilkan dari penggunaan aset perusahaan.

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yang akan diolah dengan bantuan program SPSS 17. Sebelum dilakukan analisis regresi tersebut, pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik. Setelah terpenuhi, kemudian dilakukan pengujian hipotesis secara parsial atas pengaruh *leverage*, diversifikasi produk dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan dengan model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 DER + \beta_2 AUR + \epsilon(1)$$

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 DIV + \beta_2 AUR + \epsilon(2)$$

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 SIZE + \beta_2 AUR + \epsilon(3)$$

Keterangan:

ROE = *Return On Equity*

DER = *Leverage (Total Liability/*

Total Equity)

DIV = *Total premium earned in product line / Total premium earned by the firm*

SIZE = *Firm size (Logarithm of Total Assets)*

AUR = *Asset Utilitation (Total Premium earned / Total Assest)*

4 Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada tabel 2.

TABEL 2

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	170	0,0023	0,3492	0,1176	0,8005
DER	170	0,0816	6,8000	2,1044	1,5247
DIV	170	0,1815	0,8316	0,5804	0,1736
SIZE	170	11,7131	16,3018	13,4988	11,5719
AUR	170	1,2305	1,0000	0,0178	0,1107

Sumber: Data diolah dengan SPSS 17.0

Berdasarkan tabel 2 jumlah sampel berjumlah 170 perusahaan, dari jumlah sampel ini diketahui rasio DER dan DIV terendah sebesar 0,08164 dan 0,18154 dan DER dan DIV tertinggi adalah 0,80001 dan 0,83166. Rata-rata rasio DER dan DIV dari 170 sampel sebesar 2,10448 dan 0,58046 dengan standar deviasi sebesar 1,52473 dan 0,17363. Nilai terendah dari variabel ROE sebesar 0,00232, sedangkan nilai tertinggi adalah 0,34928. Rata-rata nilai dari variabel ROE sebesar 0,11769 dengan standar deviasi sebesar 0,80053. Nilai terendah dari rasio SIZE dan AUR sebesar 11,7131 dan 0,00449, sedangkan nilai terbesar adalah 16,3018 dan 2,70613. Rata-rata nilai dari rasio SIZE dan AUR sebesar 13,4988 dan 0,0178 dengan standar deviasi 11,5719 dan 0,26880.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan data berdistribusi normal adalah nilai *sig.* $\geq 0,05$ (Ghozali, 2012). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 3.

TABEL 3

Uji Normalitas

Variabel	Uji K-S	Assy.sig (2-tailed)
DER	1.201	0.112
DIV	1.293	0.071
SIZE	1.219	0.102

Sumber: Data diolah dengan SPSS17

Berdasarkan tabel 3 setiap variabel memiliki nilai *assym.sig* lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal dalam model regresi.

4.2.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2012). Untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas yaitu menggunakan uji *Glejser*. Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya heterokedastisitas adalah nilai koefisien regresi nilai signifikansinya $\leq 0,05$ (Ghozali, 2012). Hasil uji heterokedastisitas dilihat pada tabel 4.

TABEL 4

Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.
DER	0.390
DIV	0.063
SIZE	0.122
AUR	-0.2265

Sumber: Data diolah dengan SPSS 17.0

Berdasarkan tabel 4, setiap variabel memiliki nilai *sig.* lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas dalam model regresi.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 1 disajikan dalam tabel 5 sebagai berikut.

TABEL 5

Hasil Uji Hipotesis 1

Model	B	t-statistic	Sig.
Constant	0.080	6.389	0.000
DER	0.015	3.834	0.000
AUR	0.021	0.928	0.355

Adjusted R	0.072	Sig. 5%
Dependent Variabel	ROE	

Sumber: Data diolah dengan SPSS17

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan yang diwakili dengan ROE. Berdasarkan tabel 5, variabel *leverage* menunjukkan nilai signifikansi 0,000 (*sig.* < 0,05). Nilai signifikansi diketahui lebih kecil dari 0,05 maka diindikasikan terdapat pengaruh DER terhadap ROE. Nilai *t-statistic* juga menunjukkan *output* sebesar 3,834 lebih besar dari nilai *t* tabel 1,974. Nilai koefisien regresi sebesar 0,015 bernilai positif maka disimpulkan bahwa hipotesis 1 terdukung. Nilai *Adjusted R-Square* pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) dipengaruhi oleh variabel *leverage* sebesar 7% (0.072) dan 93% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Hasil temuan mengindikasikan bahwa *unearned premium* dalam komposisi liabilitas perusahaan dimanfaatkan sebagai pengungkit kenaikan laba/pendapatan baru setelah pajak. Pengaruh positif ini didukung dengan karakteristik bisnis asuransi dimana perusahaan asuransi mengelola modal yang bersumber dari pihak ketiga, yaitu pendapatan dari premi yang dibayarkan klien. Hal ini juga didukung dengan kemudahan akses bagi perusahaan asuransi untuk mendapatkan pendanaan yang lebih besar (Kyereboah-Coleman, 2007). Pemanfaatan *unearned revenue* bagi perusahaan dapat meminimalisir penggunaan dana dari pihak eksternal (kreditur). Perusahaan mendapatkan dana dari pihak ketiga tanpa menimbulkan beban bunga. *Unearned revenue* yang dimiliki dapat dikonversikan menjadi sumber daya keuangan untuk melakukan investasi kembali.

4.3.2 Pengaruh Diversifikasi Produk terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 2 disajikan dalam tabel 6 sebagai berikut.

TABEL 6

Hasil Uji Hipotesis 2

Model	B	t-statistic	Sig.
Constant	0.158	6.795	0.000
DIV	-0.073	-2.071	0.040

AUR	0.006	0.283	0.777
Adjusted R	0.015	Sig. 5%	
Dependent Variabel	ROE		

Sumber: Data diolah dengan SPSS 17

Hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa diversifikasi produk sebagai salah satu strategi korporasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (ROE). Berdasarkan tabel 6 variabel diversifikasi produk menunjukkan nilai signifikansi 0,040 ($sig.<0,05$) maka diindikasikan terdapat pengaruh DIV terhadap ROE dengan nilai koefisien regresi DIV sebesar -0,073. Nilai negatif pada koefisien regresi mengindikasikan adanya pengaruh negatif terhadap ROE, maka disimpulkan bahwa hipotesis 2 tidak terdukung. Nilai *Adjusted R-Square* pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) sangat kecil dipengaruhi oleh diversifikasi produk sebesar 1% (0,015) dan sisanya 99% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Informasi segmen dapat digunakan untuk membantu investor dalam memahami dan membuat penilaian yang lebih memadai mengenai profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. Hal ini mengindikasikan bahwa diversifikasi tidak mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan, walaupun perusahaan melakukan diversifikasi, perusahaan tidak dapat meningkatkan harga saham dan return pemegang saham. Hal ini dikarenakan harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai pasar ini akan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap profitabilitas perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa yang akan datang.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Harto (2005) dan Setionoputri, dkk (2009) yang menunjukkan bahwa strategi diversifikasi yang dilakukan perusahaan belum memberikan hasil yang optimal terhadap profitabilitas. Jika ditinjau dari segi *agency theory*, diversifikasi akan membuat manajer melakukan tindakan *overinvestment* yang berlebihan yang dikarenakan adanya distorsi terhadap alokasi kapital secara internal sehingga menjadi tidak efisien

dan mengakibatkan proyek-proyek yang didanai memiliki risiko tinggi dan mengakibatkan profitabilitas rendah.

4.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 3 disajikan dalam tabel 7 sebagai berikut.

TABEL 7
Hasil Uji Hipotesis 3

Model	B	t-statistic	Sig.
Constant	-0.080	-4.796	0.000
SIZE	0.032	6.555	0.000
AUR	0.034	1.617	0.108
Adjusted R	0.197	Sig. 5%	
Dependent Variabel	ROE		

Sumber: Data diolah dengan SPSS 17

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diwakili dengan total aset berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan yang diwakili dengan ROE. Berdasarkan tabel 7, variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi 0,000 ($sig.<0,05$). Nilai signifikansi diketahui lebih kecil dari 0,05 maka diindikasikan terdapat pengaruh SIZE yang signifikan ROE. Nilai *t-statistic* juga menunjukkan *output* sebesar 6,555 lebih besar dari nilai t tabel 1,974. Nilai koefisien regresi sebesar 0,032 bernilai positif maka disimpulkan bahwa hipotesis 3 terdukung. Nilai signifikansi AUR sebesar (0,108:2) 0,054 sedangkan nilai *t-statistic* menunjukkan *output* sebesar 1,617 lebih kecil dari nilai t tabel 1,974 maka AUR tidak berpengaruh dalam model regresi ini. Nilai *Adjusted R-Square* pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) dipengaruhi oleh oleh ukuran perusahaan hanya sebesar 2% (0.197) dan sisanya 98% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Pada sektor asuransi peningkatan aset perusahaan dipengaruhi oleh besarnya nilai investasi yang dilakukan perusahaan. Hal ini didukung dengan dari besarnya basis klien yang dikelola oleh perusahaan. Pemanfaatan potensi *unearned revenue* memberikan keleluasaan berinvestasi bagi perusahaan asuransi untuk memperoleh keuntungan. Semakin besar

ukuran suatu perusahaan asuransi maka kapasitas investasi dalam aset perusahaan juga semakin besar. Keuntungan dari investasi yang diperoleh berpotensi menambah pendapatan laba setelah pajak dan akan berbanding lurus dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Harto (2005), Kyereboah-Coleman (2007) juga Barus dan Leliani (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

5 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang bagaimana pengaruh *leverage*, diversifikasi produk dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini adalah secara parsial *leverage* dan jumlah aset perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan ROE. Sebaliknya diversifikasi produk berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Investor yang menanamkan modal tentu memiliki pengetahuan yang lebih banyak tentang struktur modal, penerapan diversifikasi produk dan aset yang dimiliki perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan dapat memberikan manfaat terhadap investor. Salah satu faktor yang bisa meningkatkan profitabilitas yaitu dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Diversifikasi bukan faktor utama untuk mengembalikan investasi pemegang saham.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu hanya menggunakan sampel perusahaan dari sektor keuangan yaitu asuransi umum, sehingga akan berbeda hasilnya apabila menggunakan data pada sektor non keuangan. Penelitian ini juga hanya menggunakan 3 variabel independen sehingga masih sangat memungkinkan terdapat faktor- faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel data tidak hanya satu jenis industri agar penelitian dapat memperoleh hasil yang lebih mewakili dan dapat digeneralisasi hasilnya serta menggunakan periode penelitian yang lebih lama.

Daftar Pustaka

- Ansoff, I. (1957). Strategies for diversification. *Harvard Business Review*.(Vol. 35 Issue 5, Sep/Oct), 113-124.
- Berger, A., & Udell, E. (2006). Capital Structure and Firm Performance: A New Approach to Testing Agency Theory and an Application to the Banking Industry.
- Chakrabarti, & Singh. (2007). Diversification and performance: Evidence from east asian firms. *Strategic Management Journal No.28*, 101-120.
- Ferri, M., & Jones, W. (1979). Determinants of financials structure: A new methodological approach. *Journal of Finance*, 631.
- Foong, S.-Y., & Idris, R. (2012). Leverage, product diversity and performance of general insurers in Malaysia. *Journal of Risk Finance vol.13 no. 4*, 347-361.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 20. edisi 6*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardiningsih, P., & Oktaviani, R. M. (2012). Determinan kebijakan hutang (dalam agency theory dan pecking order theory). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Vol. 1 No. 1*, 11-24.
- Harto, P. (2005). Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap Kinerja :Studi empiris pada perusahaan publik di Indonesia. *SNA*, 297-307.

- Husnan, S. (2001). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi ketujuh*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and takeovers. *American Economic Review Vol.76 No.2*.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics Vol. 3 (4)*, 305-306.
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo.
- Kyereboah-Coleman, A. (2007). The impact of capital structure on the performance of microfinance institutions. *Journal Risk and Finance*, 56-76.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review, Vol. 53, No. 3*, 433-443.
- Montgomery, C. (1994). Corporate diversification. *Journal of Economic Perspectives—Volume 8, Number 3*, 163-178.
- Myers, S. (2001). Capital structure. *Journal of economic Perspectives*, 81-102.
- Ng, H., Chong, L., & Ismail. (2012). An Insight into managing risk taking among insurance companies in Malaysia. *Journal of Risk Finance*, 71-86.
- OJK. (2014). *Statistik perasuransian di Indonesia tahun 2014*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- OJK. (2015). *Statistik perasuransian di Indonesia tahun 2015*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- OJK. (2016). *Statistik perasuransian di Indonesia tahun 2016*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Penrose, E. (1959). *The theory of the growth of the firm*.
- Pervan, M., & Visic, J. (2012). Influence of firm size on its business success. *Croatian Operational Research 3*.
- Sartono, R. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Satoto, S. H. (2009). Strategi diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 280-287.
- Setionoputri, & dkk. (2009). Pengaruh diversifikasi korporat terhadap excess value perusahaan manufaktur, pedagang grosir dan eceran, serta properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2005-2007. *Simposium Nasional Akuntansi 12 Palembang*.
- Singh, M., Davidson, W. N., & Suchard, J. A. (2003). Corporate diversification strategies and capital structures. *The Quarterly Review of Economics and Finance 43*, 147-167.
- Soebiantoro, & Sujoko. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 9 No.1*, 41-48.
- Strange, J., & Chen, R. (2006). The determinants of capital structure: Evidence from Chinese listed companies. *Journal of Economics Literature*.

Vidyanata, D., & Topowijono. (2016). Pengaruh diversifikasi dan financial leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Administrasi dan Bisnis vol.32 no.1*, 90-97.